



**Novo mercado
pede alteração
no modelo de
corretagem
herdado dos
anos 60**

Nos dez últimos anos, a capitalização de mercado dos países em desenvolvimento saltou de US\$ 171 bilhões para US\$ 1,9 trilhão, o equivalente a cerca de três vezes o valor do PIB brasileiro. Essa enorme massa de dinheiro canalizada para ações reflete-se nas bolsas dos chamados mercados emergentes.

O Brasil deve olhar para esse processo de capitalização com senso de urgência e oportunidade. Cada vez mais as empresas ganham espaço nos mercados interno e externo se forem capitalizadas.

A Bolsa de Valores de São Paulo decidiu ir a fundo num programa de reestruturação, porque é parte do processo de globalização e competitividade que permeia todos os setores da economia brasileira. O crescimento dos negócios nas bolsas de valores desde o início da década foi significativo, particularmente na Bovespa. Seu volume médio diário cresceu de US\$ 34 milhões em 1991 para cerca de US\$ 500 milhões este mês.

A organização atual do mercado de capitais, contudo, vem dos anos 60, quando foram criadas as sociedades corretoras de valores e disciplinado o funcionamento das bolsas. A base regulatória atual, com a criação da CVM (Lei 6.385), data de 1976. O esgotamento do modelo requer mudanças capazes de respaldar um novo ciclo de desenvolvimento da indústria de cor-

retagem e do mercado brasileiro de ações.

Mecanismos mais eficientes e baratos para a liquidação de transações são indispensáveis, pois, de outra forma, surgirão serviços menos regulados, porém com capacidade para atrair investidores, como já ocorre em outros lugares.

Os mercados de capitais mais sólidos, que mais crescem no Exterior, são aqueles cujas bolsas

respondem rapidamente às inovações tecnológicas e à explosão da procura por novos serviços. Muitos desses serviços surgiram fora das bolsas, embora tomem como referência os preços des-

cobertos em seus pregões. Intervenções recentes, como a do órgão regulador norte-americano (SEC) nos mercados da Nasdaq, mostram que a expansão não é um processo tranqüilo.

O crescimento global será mais harmonioso se as bolsas se aparelharem rapidamente para continuar inovando, servindo às empresas e às instituições usuárias de sua clearing, custódia e sistemas de informação que podem adicionar valor aos seus produtos.

Por isso, o projeto de reestruturação da Bovespa inclui várias frentes de trabalho. Programas foram lançados para aumentar a liquidez das ações menos negociadas e para fomentar fundos de empresas emergentes. Está sendo estabelecido um acordo com a Bolsa de Paris para inovar os sistemas de negociação de viva voz (o pregão tradicional) e o

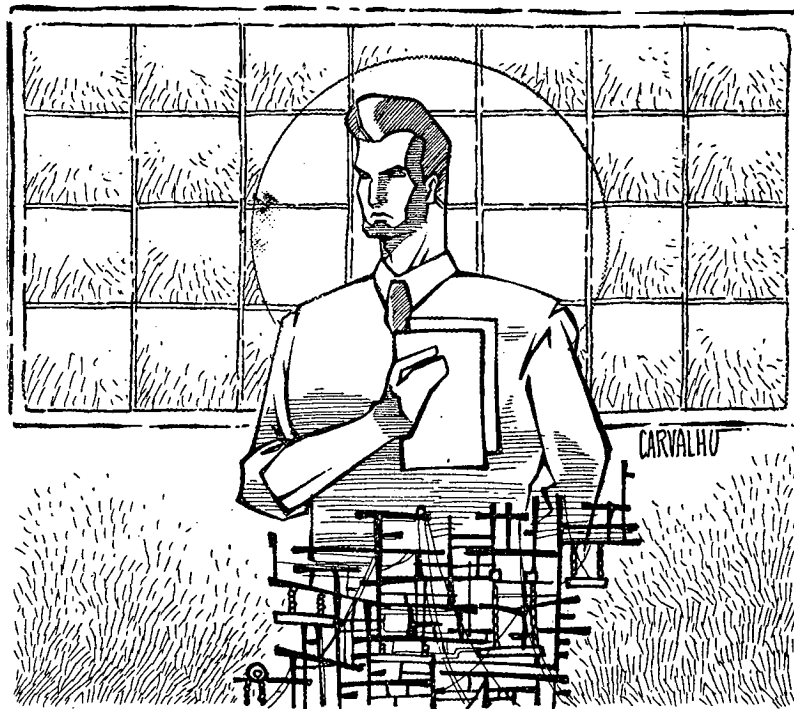
eletrônico. A capacidade atual crescerá seis vezes, passando para 120 mil negócios por dia. Novas técnicas de negociação estarão disponíveis.

O grande passo para vencer as limitações do modelo atual será completado com uma separação funcional de atividades. O projeto cria um sistema moderno e economicamente sólido de custódia, compensação e liquidação de operações, por meio de uma empresa clearing adequadamente capitalizada, com agentes de compensação especializados e qualificados para assumir riscos e garantir as operações.

Uma separação funcional de atividades deixará, de um lado, os serviços relacionados à negociação; de outro, os serviços ligados à compensação e liquidação. Isso permitirá que a bolsa especialize as atividades de desenvolvimento e marketing.

O projeto permitirá que as corretoras transfiram direitos para outros interessados em ingressar no mercado, democratizando o acesso e flexibilizando a estrutura da indústria de intermediação.

A competição global não mais admite estruturas regionais e fechadas. Organizações competitivas terão de atuar em espaços muito maiores, com serviços de clearing, custódia, sistemas de negociação e comunicação avançados, tornando-se grandes e verdadeiros centros de liquidez. Só assim conseguirão atrair massas críticas de poupança interna e externa, indispensáveis à capitalização das empresas e à criação de empregos.



■ **Alfredo Rizkallah** é presidente do Conselho da Bolsa de Valores de São Paulo e da Corretora Novação